

什么是“股票”

什么是股票？

股票是一种有价证券，是股份公司在筹集资本时向出资人发行的股份凭证，代表着其持有者（即股东）对股份公司的所有权，购买股票也是购买企业生意的一部分，即可和企业共同成长发展。

股份公司通过面向社会发行股票，迅速集中大量资金，实现生产的规模经营；而社会上分散的资金盈余者本着“利益共享、风险共担”的原则投资股份公司，谋求财富的增值。

买股票就是买公司

什么值得买？

商品好！



价格低！

什么值得买？—— 性价比高值得买

股票投资中，哪家上市公司值得买？这个道理同样适用

1\ 好公司

2\ 捡便宜

3\ 估值分析

Part1

好公司必备五要素



一个公司的好坏由内外多个因素影响决定，从行业发展情况、管理者到公司现金流、定价权等。

看似复杂，其实好公司就像一个选址优越、施工计划缜密、建造牢固的房子。

具有发展前景的行业



朝阳行业，分析行业生命周期

每个行业都要经历从成长到衰退的生命周期
初创期-成长期-成熟期-衰退期

资料来源：天风证券研究所宏观团队《中国制造全景图：谁在成长，谁在成熟，谁在衰退》（2018.3）

具有发展前景的行业



朝阳行业，分析行业生命周期

每个行业都要经历从成长到衰退的生命周期

知识扩展：行业生命周期每个阶段的持股方法

初创期——朝阳前景题材，适合投机者。

成长期——潜力股，适合趋势投资者，逢低持股，高抛低吸。

成熟期——中价绩优股，适合价值投资者，长期布局。

衰退期——低价绩差股，适合把握基本面变化的机构投资。

具有发展前景的行业



技术壁垒，分析行业市场结构
完全竞争、垄断竞争、寡头垄断和完全垄断

特征	完全竞争	垄断竞争	寡头垄断	完全垄断
厂商数量	很多	较多	很少	一个
产品性质	同质无差异	同质产品在质量、包装或销售条件方面有差异	同质或略有差异	独特产品
价格控制能力	没有	较小	较大	相当大
典型行业	初级农产品市场	轻工业产品、制成品市场如纺织服装行业	资本密集型、技术密集型行业如钢铁、汽车及少数储量集中的矿产品如铁矿石、石油等行业	公共事业如国营铁路、邮电、发电厂、煤气公司、自来水公司和某些资本、技术高度密集型行业
经营风险	最大	较大	较小	最小

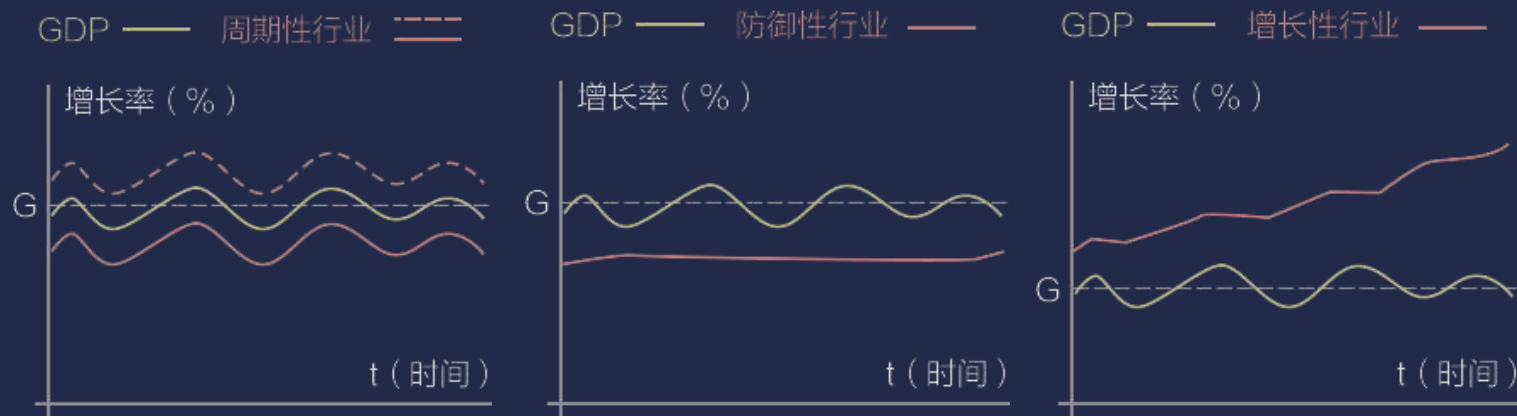
具有发展前景的行业



天时地利，分析行业周期性

行业景气状况与国民经济的变化有密切关系

周期性行业、防御性行业、增长性行业



经济增长时：周期性行业股票 > 增长性行业股票 > 防御性行业股票

经济衰退时：增长性行业股票 > 防御性行业股票，避免投资周期性股票

高瞻远瞩的管理者



敏锐的市场洞察力
对公司和员工强烈的责任心

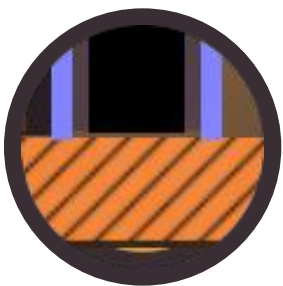


董明珠

格力电器董事长

发展新能源汽车
改善员工福利待遇

相对充足的现金流



企业生存和发展的基石
决定着企业生存和发展能力

乐视网曾经是创业板的神话，公司成长性被爆炒，市值一度超越万科。

2017年乐视负债近200亿，每股经营现金流为-1.0965元（20170908），最后因资金链断裂导致公司陷入危机、一蹶不振。



企业自主的定价权



公司的核心竞争力

公司对其产品价格制定拥有主动权

若改变产品定价不会对需求有负面影响

拥有定价权的公司在成本上升的情况下，可以顺利通过提价将新增成本传导给下游，且不影响销量。

规模定价

神华集团是A股规模最大的煤炭企业，公司总市值3303.67亿，行业平均值约230.92亿（2020.3.2数据）。如果神华集团煤炭价格上涨，很可能带动整个行业价格上涨。

品牌定价

贵州茅台是享誉全球的白酒企业，品牌具有绝对优势。

技术定价

苹果公司拥有全球领先的软件操作系统和数以万计的专利。

持续稳定的分红



体现公司素质的重要指标
合理的分配更能促进投资的健康发展

对价值投资者来说:

分红率应不低于三年期国债息票率3.17% (2020年3月2日数据)

市场上把长期有分红能力的公司称为“现金奶牛”,仅从一年表现来判断还不够全面,可以结合几年的分红率和市盈率进行分析。

贵州茅台!

2018年分红
每股14.539元

2019年分红
每股17.025元



格力电器?

2018年分红
每股1.5元

2019年分红
每股1.2元

Part2

好公司也能捡便宜

什么是便宜？



什么是相对便宜？

从一个简单的经济学道理说起——商品的价格围绕其价值上下波动。



股票的价格也是围绕其价值波动的，如果股票的价格低于其价值，就可以说它是相对便宜的。
像羽绒服一样，如果买的价格够便宜，就不用担心卖不出去。

逆向投资

当股票价格下跌且价格跌到了其价值以下，别人不敢买的时候做逆向投资，往往会收获惊喜。

估值是否足够低，股价是否已经过度反应了可能的坏消息

2008年9月三聚氰胺毒奶粉事件令伊利股价短期暴跌，年亏损17亿；而09年伊利股份盈利6个亿，股价走出了大波的反弹行情，黑天鹅事件导致股价的过度反应给了市场逆向投资的机会。

遭遇的问题是否为**短期利空**，是否为公司可解决的问题，非短期利空应予以回避

2012年贵州茅台由于卷入白酒塑化剂的问题，股价一路下跌。市场冷静后发现其实是工艺的失误、非人为的添加，以茅台为代表的白酒行业后市走出大牛行情。

反例：重庆啤酒因炒作疫苗概念股价暴涨，2011年公司公告乙肝疫苗研究失败，股价跌了3/4，这种暴跌是公司基本面恶化所致，没有投资价值。



逆向投资之行业



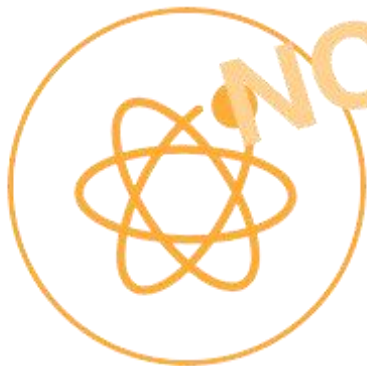
煤炭行业

周期性较强
更适合顺应趋势



钢铁行业

夕阳行业
可能存在价值陷阱



高新技术行业

技术更新换代过快
风险大



消费行业

消费行业容易出现问题，但！

- 1、城市化和居民收入水平提高，中国居民消费升级的需求潜力巨大
- 2、消费类行业出现利空一般具有行业特性，负面影响持续性不长

条件筛选

消费行业所有的上市公司都适合逆向投资吗？
还有几个辅助条件帮助大家判断，投资前请**四问**个股条件：

有无替代品？

是否被动躺枪？

问题是否易解决？

品牌度高低如何？

Part3

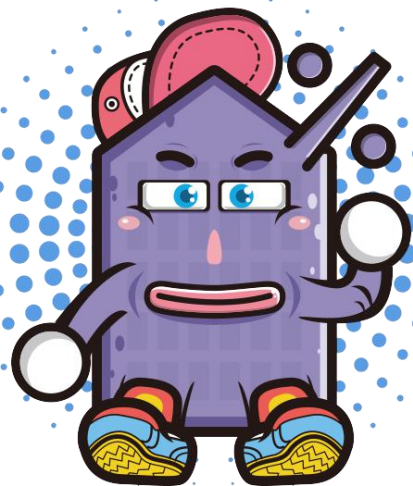
估值分析四兄弟

估值分析

了解了“什么是好公司”和“什么是便宜”
那么——“怎么样才算便宜”？“如何判断股价下跌到价值以下”？
估值四兄弟闪亮登场！



市盈率 PE



市净率 PB

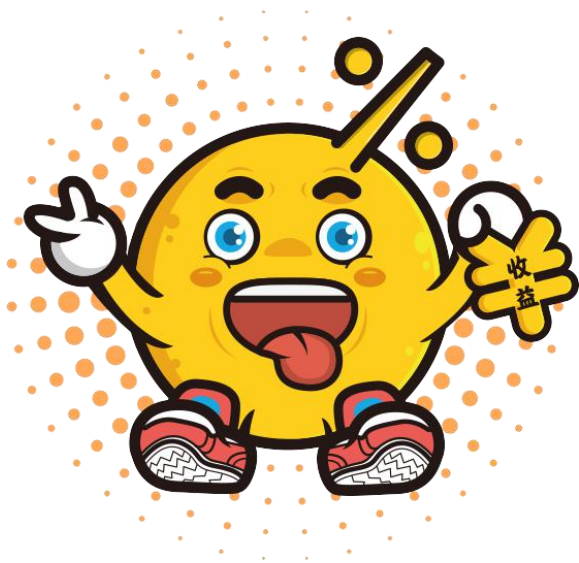


市销率 PS



总市值

市盈率



市盈率 PE

来历：市盈率=每股股价/每股收益

排行：估值分析的老大，最常用的指标

职业：用于衡量投资收回成本的指标

属性说明

1、一般情况下，市盈率越小说明投资回收期越短，风险越小，投资价值越高。

在股价与每年收益保持不变的前提下：

A公司PE是5倍，收回成本需要5年；B公司PE是2倍，收回成本则只需要2年。

2、市盈率不一定是越低越好，不可在不同板块间横向对比。

30倍PE一定比40倍PE更好吗？

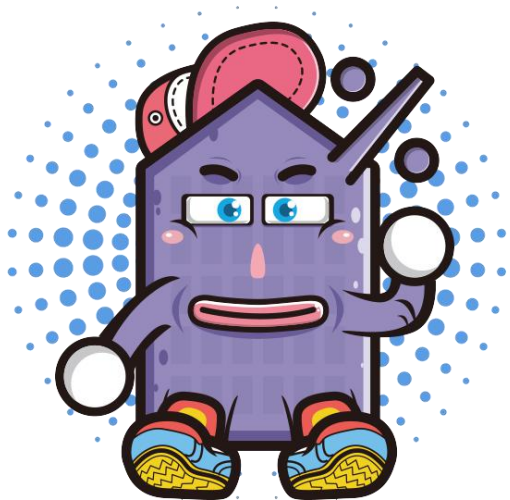
2017年主板PE为15-17倍，创业板PE为47-70倍。30倍PE之于主板就不及40倍PE之于创业板，40倍PE的创业板更有投资价值。

3、市盈率可分为静态市盈率和动态市盈率，成长型企业更适合动态市盈率分析。

静态市盈率=现价/前一年每股收益。动态市盈率=现价/全年预估每股收益。

2020年动态市盈率=现价/（2020年一季度每股收益*4），动态市盈率更能反应公司未来的盈利状况。

市净率



市净率 PB

来历：市净率=每股股价/每股净资产

排行：估值分析的二哥

职业：用于反映付出和回报的指标

属性说明

1、同一个上市公司、行业，从历史上比较，市净率越低处于估值洼地的概率越高。

以上证指数为例，2014年投资“捡便宜”的概率就更大。

2014年5月2000点附近时，PB=1.23x；

2015年5月4500点附近时，PB=2.46x。

2、动态的观点看待市净率。

市净率往往以企业静态资产计算，实际企业净资产会随盈利情况发生变动。同时，计算每股净资产的构成基数不同也会造成不同结果。

3、适用于资产占比大的企业，不适用于轻资产行业。

资产占比大的企业如银行、煤炭、钢铁、化工、电力企业等，轻资产行业如互联网、科技企业等。

市销率



市销率 PS

来历：市销率=公司股票市值/公司营业收入

排行：易被忽视但同样重要的老三，估值分析中较少使用

职业：评估关注上市公司当下的市场份额

属性说明

1、得市场者得天下，适合分析特殊行业的对象。

只要销售规模够大，企业利润就会得到改善，规模就会扩张，这部分企业不能忽视。

例如：京东作为互联网电商巨头，在高速扩张的同时也是巨亏，华尔街对京东的估值无法采取市盈率和市销率，而是采取了没有负值的市销率进行评估。

同样的，市销率适合尚未盈利、资不抵债但是市场份额显著的公司估值，比如电商、手游、教育、金融等公司。

2、不适用于分析差异化竞争行业的对象。

例如，医药是细分行业比较多的市场，任何企业都很难在医药领域中获得很大的市场份额。

总市值



总市值

来历：总市值=股价*股本
排行：体重在0-500亿波动的小弟
职业：衡量公司在资本市场的交易价值

属性说明

1、公司市值与业绩有着密不可分的关系，大家可重点关注200亿市值规模的上市公司。

公司市值	市值与业绩的关系
25亿以下	利润增长1倍，市值往往可以增长4倍
200亿以下	大概率能享受较高估值水平（高于30倍PE）
200亿以上	市值提升1倍，业绩增幅需要远超1倍
500亿以上	业绩增长很难大幅提升市值，往往不易被炒作

2、行情低迷时期，需关注行业的平均市值。如果低于平均市值，可能面临经营风险。如果总市值过高，面临成长性的瓶颈。

谢谢！

 95391
www.tfzq.com

